

多空因素交织

白银 振荡是主旋律

短期市场多空因素交织,贵金属或振荡整理。白银商品属性偏强,在大宗商品大幅走弱背景下白银走势偏弱。中长期看,全球经济衰退预期以及地缘局势对白银价格仍有一定支撑。

■ 从珊珊

美国就业市场仍强劲,强化市场对美联储长期维持高利率的担忧,目前美国大部分经济数据不支持美联储继续实行紧缩政策,但就业数据偏紧可能继续推动薪资上涨,通胀回落过程可能比市场预期更加持久,这也是目前限制美联储政策转向的关键因素。

就业市场仍强劲

现阶段美联储最关注的指标是就业和通胀,就业市场的状况将直接影响美国通胀回落的速度。2022年12月加息会议后美联储主席鲍威尔表示,薪资是美联储2023年抗通胀的关键问题。2022年12月新增非农就业22.3万人,高于普遍预期的20.2万人,创2022年1月以来新低。值得关注的是,2022年12月平均时薪增速下降,平均每小时工资环比仅增长0.3%,低于市场预期0.4%,前值修正为0.4%;同比增长4.6%,同样低于市场预期的5%;11月份修正值为4.8%,为2021年8月以来最低。薪资水平超预期下滑,预计通胀将继续走低,市场对美联储加息的押注下滑。失业率意外下降至3.5%,低于预期和前值3.7%,为去年9月以来最低水平。

此外,2022年12月ADP就业数据也意外好于市场预期,裁员数保持在极低水平,空缺职位数量也

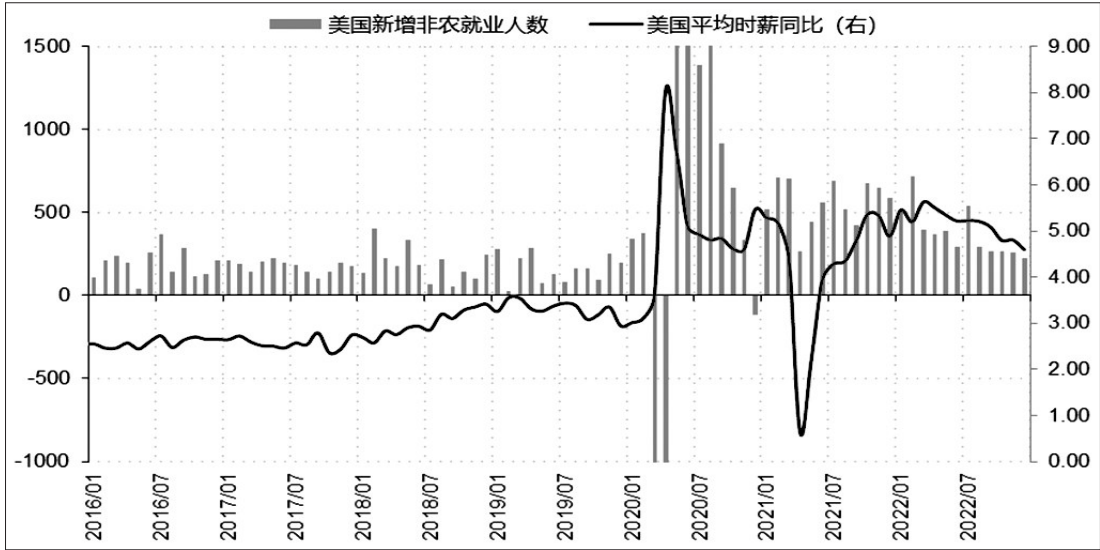


图6为美国新增非农就业人数和平均时薪同比数据

维持高位,表明市场对劳动力需求仍然远远超过供应,持续的劳动力市场失衡继续为工资带来上行压力,并为消费者支出提供资金,通胀压力依然较大。就业市场何时出现实质性改善仍需数据证明,后续重点关注工资、通胀、支出的环比增速,通胀的回落速度仍然需要更多数据确认。

货币政策仍偏紧

全球央行政策是影响贵金属价格走势的关键因素,最重要的是美国通胀是否降至足以让美联储转向的水平。在经济增长放缓甚至可能出现衰退的背景下,各国央行放缓加息步伐,但是政策能否实现实质性转向仍取决于通胀和就业数据。

目前看,今年上半年美联储将继续采取紧缩政策,但加息步伐或有所缓和,去年12月利率会议公布的经济预测指标终端利率中值提高了50个基点,至5.1%,高于此前预期。美联储在利率会议上表示无意在2024年之前降息,引发了外界对过度紧缩和经济衰退的担忧。利率会议纪要释放鹰派信号,重申收紧必要性,未释放明显政策转向信息,加息节奏放缓但最终利率可能更高。

全球经济增长放缓

最新公布的数据显示,美国2022年12月ISM非

制造业暴跌,仅为49.6,陷入萎缩,创2020年5月来新低,大幅不及预期。其中,商业活动、新订单分项指数的降幅为2020年4月以来最大。ISM非制造业单月暴跌近7个点,创下疫情暴发以来的最大环比跌幅。2022年12月ISM制造业指数下滑至48.4,连续第二个月萎缩,预期为48.5,前值为49。制造业、新订单、产出指数均创2020年5月份以来新低。价格指数九连跌,创2020年4月以来最低,有助于进一步给通胀降温。重要分项指数方面,新订单指数45.2,前值为47.2,产出指数为48.5,前值为51.5,新订单指数和生产指数的疲软,表明未来需求或进一步走弱。

不只是美国,在全球范围内制造业PMI表现普遍疲软。摩根大通全球制造业PMI指数,在2022年12月份跌至48.6,创2020年7月份以来新低,并连续第四个月低于荣枯线。分项中产出、新订单、就业等均跌破50,特别是新订单指数连续6个月处于收缩区间,表明全球需求持续走弱,经济增长面临较大压力。此外,全球央行依然采取紧缩政策,利率水平将在相当长一段时间内维持高位,全球经济衰退预期升温,避险情绪对白银价格仍有一定支撑。

综上,短期市场多空因素交织,贵金属或振荡整理。此外,白银商品属性偏强,在大宗商品价格大幅走弱背景下白银走势偏弱。中长期看,全球经济衰退预期以及地缘局势对白银价格仍有一定支撑。

(作者单位:徽商期货)

菜粕 运行重心下移

■ 马晓鲁

去年11月至今,菜粕价格回落幅度大,主要是由于进口菜籽到港量激增,菜粕又进入传统消费淡季,处于被动累库态势。我们预计菜粕的格局将由2022年的供需双弱转变为2023年的供大于求,整体价格重心或下移,需要关注需求上的增量。

全球菜籽丰产

2021/2022年度因干旱天气影响,加拿大菜籽大幅减产,随着今年全球油菜籽产量恢复,供应格局也将改善。据USDA预估,2022/2023年度全球油菜籽产量为8434万吨,比上年度增产1038万吨,涨幅14.05%。我国油菜籽的主要进口国是加拿大,根据加拿大统计局预计,2022/2023年度加拿大油菜籽产量为1817万吨,远高于上一年度的1376万吨;油菜籽出口量预计为860万吨,远高于上年的526.8万吨。

国内方面,据USDA数据,2022/2023年度我国菜籽种植面积为710万公顷,产量预计为1470万吨,与上年度基本持平,但考虑到全球菜籽丰产,在进口补充下,我国菜籽供应偏紧的格局预计转松。

菜籽进口激增

菜籽方面,2022年1—10月累计进口菜籽93.9

万吨,但随着加拿大菜籽丰产上市以及中加关系的修复,菜籽价格重心将逐渐下行,改善国内菜籽压榨利润,我国沿海油厂菜籽采购积极。2022年11月中国油菜籽进口量为47.67万吨,环比增加517.09%,同比增加183.21%。其中,自加拿大进口的油菜籽超过44万吨。据调研,2022年12月预计菜籽到港65万吨,2023年1月,到港菜籽数量约71.5万吨,2—3月根据季节性,进口量将下降。预计2023年我国菜籽进口量将大幅超过去年,国内油厂产能将进一步释放。

库存逐步回升

我国菜粕主要来源于国产菜籽压榨、进口菜籽压榨以及进口菜粕,前两年由于进口菜籽有限,菜粕进口量呈现增长态势以弥补菜粕产需缺口。2022年1—11月我国共进口菜粕199万吨,同比增加4.71%。随着新年度加拿大菜籽产量的恢复,我国今年菜粕供应将大幅增加,增量主要来自进口菜粕。

去年11月下旬开始,随着进口菜籽到港,且冬季水产养殖较少,菜粕开始累库。但前期由于阿根廷干旱导致豆粕价格坚挺,豆粕粕现货价约为1300元/吨,处于高位,菜粕性价比凸显,在反刍动物饲料里的添加比例相对提高,菜粕的替代消费量增加。所以2023年第1周沿海地区主要油厂

菜粕库存出现小幅回落,由前周的3.15万吨下降到上周的1.9万吨。但由于菜粕添加量有限,整体增量不大,预计一季后,菜粕库存将重建,回到常态水平。

替代品豆粕转弱

市场预估巴西大豆产量将增加至1.53亿吨,对冲了前期阿根廷干旱导致的减产预期,短期美豆价格预计维持偏弱振荡。重点关注USDA1月12日发布的1月供需报告。国内方面,全国主要油厂豆粕库存上升至58.75万吨,豆粕累库加速,但下游整体需求较差,春节备货表现不乐观,短期豆粕现货价格转弱,拖累菜粕走势向下。

综上所述,2022/2023年度,随着全球菜籽丰产以及中加关系的恢复,菜籽价格下行,油厂利润恢复,我国油菜籽进口量将恢复至2018年水平,国内菜籽供需双弱的格局也将被改善。2023年,国产菜粕预计与去年保持一致,但进口菜籽压榨所得的菜粕预计将大幅增加,国内菜粕供应偏松。

菜粕2305合约基差为242元/吨,处于正常区间,未来随着菜籽压榨量逐渐增加,豆粕粕价差预计进一步减弱,且菜粕处于需求淡季,预计菜粕库存仍以增加为主,短期盘面或振荡偏弱,预计运行区间在2900—3200元/吨。

(作者单位:福能期货)

乙二醇 基本面预计改善

■ 杨思佳

最近,乙二醇经过回调整理之后,返身向上,主力合约再创阶段新高。

二三季度供应缩减

短期来看,乙二醇国内供应边际回升。截至1月5日,国内乙二醇整体开工负荷在64.18%,环比提升1.31个百分点,其中煤制开工负荷在56.3%,环比提升7.3个百分点。增量主要是部分煤企近期重启和提负,其中湖北三宁60万吨装置近期提负,安徽昊源30万吨装置重启。

进口持续偏低,一方面,由于乙二醇国内产能过剩,因此来自近洋地区国家的一些高成本进口货源被逐步挤出中国市场,乙二醇进口量本身就在长期下滑的趋势中。另一方面,随着美国货源进口占比

的提升,北美寒潮对国内乙二醇供需格局的影响变大,北美寒潮影响当地企业停工时间在20—30天,涉及供应损失量预计在20万吨左右,预计到中国的量会减少10万吨。在进口偏少下,近期到港预报一直偏低,加上聚酯企业有节前补库,因此乙二醇港口库存累积速度不及预期。

近期的变量在于远期供应出现了改善预期。部分工厂公布2023年检修计划,在持续的低利润下,几家一体化大产能企业5月份都有转产计划。另外,乙二醇2023年的投产计划已经不多,因此二三季度的供应缩减预期增强,供应过剩问题有望得到改善。

需求有回暖迹象

从现实层面看,目前终端是年前停工阶段。截至1月5日,江浙地区加弹、织造、印染分别为14%、

14%、30%,环比上一期下降12个百分点、11个百分点、8个百分点。聚酯方面,目前综合开工率在67.5%,还有一定的下滑空间,主要是短纤企业1月中旬有较多减产,不过今年长丝提前减产,因此综合负荷继续下滑空间已经不大。目前市场对需求端主要还是交易年后需求复苏为主,预期仍然偏好。

综合来看,由于供应过剩预期好转,主要是二三季度供应减量增多,加上2023年国内需求有较大回暖预期,近期商品市场情绪持续转暖,而乙二醇一直估值很低,有较大的估值修复需求,因此价格表现偏强。

后期来看,乙二醇供应过剩问题在2023年大概率会改善,价格有上行驱动。但短期国内供应仍然偏高,需求暂未完全改善,市场提前去交易供需改善预期,因此价格可能还会反复,但长期来看,行业已经出现了向好格局。

(作者单位:新湖期货)

持仓分析

沪胶 空头优势减弱

■ 田丰

昨日,沪胶期货2305合约呈现放量增仓、强势上涨的态势。盘中期价重心稳步抬升至13100元/吨一线附近,最高涨至13155元/吨。收盘小幅收涨1.55%,至13095元/吨。持仓小幅增加7986手,至195046手,增幅达4.27%。

交易所多空持仓排行榜前20席位数据显示,沪胶期货2305合约持仓出现多空双增的态势。其中,多头合计增持5720手,至97972手;空头合计增持3379手,至137882手。由于多头主力合计增持多单数量超过空头主力合计增持空单数量,净空头寸缩小至39910手。

具体来看,沪胶期货2305合约多头前20席位中,增持多单的有15家。其中,增持多单数量超过1000手的有3家,分别为国泰君安期货席位、中信期货席位和东证期货席位,分别大幅增加1380手、1512手和1498手。另外,增持多单数量介于100手至1000手之间的有10家,分别为华泰期货席位、永安期货席位、国投安信期货席位、海通期货席位、方正中期席位、国信期货席位、银河期货席位、东吴期货席位、宏源期货席位和中泰期货席位,分别增加961手、172手、847手、444手、415手、323手、150手、390手、707手和302手。剩余2家增持不足100手。

空头前20席位中,增持空单的有12家。其中,增持多单数量超过1000手的有1家,为浙商期货席位,大幅增加1654手。另外,增持空单数量介于100手至1000手之间的有9家,分别为国投安信期货席位、大地期货席位、银河期货席位、物产中大席位、国贸期货席位、五矿期货席位、中泰期货席位、广发期货席位和新湖期货席位,分别增加786手、918手、147手、786手、373手、522手、344手、241手和382手。剩余2家增持不足100手。

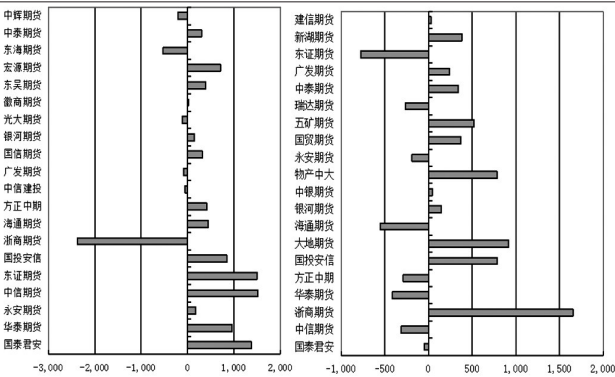


图7为沪胶2305合约多空前20席位持仓变化

值得注意的是,当日多空排行榜前20席位中,有2家进行多翻空操作。浙商期货席位在减持2376手多单的同时增持1654手空单,广发期货席位在减持91手多单的同时增持241手空单,表明上述席位认为后市企稳反弹动力不足,反手布局空单。

采取空翻多操作的席位则有7家。数据显示,国泰君安期货席位在减持49手空单的同时增持1380手多单,中信期货席位在减持313手空单的同时增持1512手多单,华泰期货席位在减持417手空单的同时增持961手多单,方正中期席位在减持290手空单的同时增持415手多单,海通期货席位在减持551手空单的同时增持444手多单,永安期货席位在减持189手空单的同时增持172手多单,东证期货席位在减持776手空单的同时增持1498手多单,表明上述席位仍然看涨后市。

昨日,沪胶期货2305合约多空排行榜前20席位中,由于多头主力合计增持多单数量超过空头主力合计增持空单数量,净空头寸缩小至39910手。同时,空翻多席位数也超过多翻空席位数,表明多头力量稳步增强,空头优势逐渐减弱。预计后市沪胶期货2305合约料维持振荡偏强的走势。

(作者单位:宝城期货)

《上接1版》当生猪因病死亡后,理赔人员可随时调取相关数据,仅需赔偿生猪养殖险;在赔偿生猪价格险时,可基于生猪实际出栏数据实现精准理赔。

得益于大商所和地方政府提供的补贴支持,该项目参保养殖户仅需缴纳20%保费,极大地减轻了养殖户的参保负担。

“下一步,银河期货将继续联合相关保险机构推广AI物体识别技术,推动保险公司理赔端与动物检验检疫部门、银行终端相连接。”银河期货相关负责人说。

党的二十大报告提出,完善农业支持保护制度,健全农村金融服务体系。业内人士认为,应加快“保险+期货”从试点期向全面推广期的发展步伐,有效提高我国农业风险管理水平。期货业应进一步发挥专业优势,不断完善和优化“保险+期货”业务模式,积极探索大数据、人工智能、云计算等数字技术场景应用,形成期货服务农业全产业链的完整闭环,为国家乡村振兴和农业高质量发展贡献力量。

多渠道筹措保费 全面推广“保险+期货”

自2016年以来,“保险+期货”已连续数年被写入中央一号文件,得到了社会各界越来越广泛的认可,目前已经在生猪、玉米、苹果、大豆、白糖、棉花等多个品种上试点成功,呈现出保障品种不断丰富、规模不断扩大、模式不断创新、覆盖地域不断拓宽的发展趋势。

国务院发展研究中心经济研究所原所长任兴洲认为,“保险+期货”的跨界合作,解决了农民增收难、政府调控难、“三农”金融服务落实难这三大难题,利用市场化手段,通过保险保障农民收入,利用期货市场转移保险公司风险。该模式结合了保险行业财产保障、财产补偿功能和期货行业发现价格、风险管理功能,近年来在助力脱贫攻坚、服务乡村振兴等国家战略中发挥着越来越重要的作用。

2021年以来,大商所大力推广生猪“保险+期货”项目。数据显示,2021年,大商所共开展生猪“保险+期货”项目125个,涉及现货量25.3万吨(222.87万头),累计实际赔付1.74亿元,惠及农户8874户,在猪价下行周期发挥了积极作用。2022年,大商所高度重视党中央关于生猪保供稳价的重大战略部署,投入1.23亿元开展19个生猪专项项目,涉及现货量37万吨(369万头),预计赔付1.76亿元。

保费来源是“保险+期货”从试点期向全面推广期发展面临的首要难题。北京工商大学证券期货研究所所长胡俞越告诉记者,当前“保险+期货”的保费主要来自地方政府、期货交易所的支持和参保主体自缴,金融机构更多以履行社会责任、获取社会效益为目的来开展业务。“保险+期货”的全面推广,需要增强该业务模式的可持续性,应进一步完善财政补贴政策,拓宽保费资金来源,多渠道筹措保费,适当提升金融机构业务推广的经济效益。